

Chroniques de l'ISR

N°47 - Octobre 2026



EDMOND
DE ROTHSCHILD

Edito	3
L'économie et la géopolitique au secours de la COP 31 par Jean-Philippe Desmartin	
L'équipe Investissement Responsable en action	5
Affronter les enjeux du vieillissement de la population	
Actualité	6
La canicule de l'été 2026 : un record climatique et humain pour l'Europe	
Point de vue académique	8
Engagement actionnarial : le leadership, clé de l'action collective ? par Oğuzhan Karakaş, Elroy Dimson et le Dr. Xi Li	
À la rencontre des sociétés	13
Focus sur Zurich Insurance	
L'équipe BRIDGE en action	14
Projet Ampère	
Conseil de lecture	16
Les frères Lehman, par Stefano Massini	



L'économie et la géopolitique au secours de la COP 31.



Jean-Philippe Desmartin
Directeur de l'Investissement
Responsable

Le multilatéralisme n'a jamais autant été challengé depuis la création des Nations-Unies à la fin de la seconde guerre mondiale. Or, les COP sont le fruit et le résultat d'accords globaux sous l'égide des Nations-Unies. Dans ce contexte, les espoirs peuvent apparaître minces pour la prochaine COP 31 prévue à Antalya en Turquie du 9 au 20 novembre, quelques jours après les élections de « Midterms » aux États-Unis (3 novembre).

La Turquie a la capacité de discuter avec tous les gouvernements (Occident, *Global South*...) mais son *leadership* a été historiquement faible sur les questions climatiques. L'Australie, en concurrence avec la Turquie pour accueillir la prochaine COP, en a obtenu la Présidence mais sa contribution est à ce stade difficile à évaluer. Du côté des gouvernements et de potentielles avancées globales, les choses s'annoncent difficiles. Les États-Unis, 2^{ème} émetteur après la Chine et devant l'Inde, feront la politique de la chaise vide pour la deuxième année consécutive et, sans effort de discrétion, incitent d'autres pays à ne pas participer. Les pays exportateurs de gaz et de pétrole seront d'autant plus confiants pour contribuer à freiner tout engagement en matière d'objectifs de réduction des émissions GES issues des énergies fossiles (80% environ de l'enjeu global). La question des financements sera aussi un sujet compliqué alors même que l'ONU doit faire face à des arriérés de plusieurs milliards de \$ pour son propre financement.

Dès lors, tout espoir est-il perdu ? Non, car une dynamique économique et géopolitique s'amorce depuis le mois de mars 2026. La guerre en Iran crée une période de **hausse des prix des énergies fossiles** et pose la question de l'accès à l'approvisionnement pour des continents entiers comme l'Afrique, l'Asie (hors Moyen-Orient) et l'Europe. Le monde réalise en direct que les énergies fossiles peuvent aussi devenir « intermittentes » et les pays (gouvernements, citoyens consommateurs et secteurs privés) dépendants réagissent en regardant notamment de plus près la courbe d'expérience chinoise en matière de transition énergétique. Résultat, hors États-Unis, les **ventes de véhicules électriques** (Amérique Latine, Europe...) de même que de **panneaux solaires** (Afrique, Asie...) explosent depuis mars dernier avec parallèlement des enjeux croissants de capacité et de continuité des réseaux de distribution électrique.

“ Le monde réalise en direct que les énergies fossiles peuvent aussi devenir « intermittentes » et les pays dépendants réagissent en regardant notamment de plus près la courbe d'expérience chinoise en matière de transition énergétique. ”

La COP 31, qui prône une transition passant par la réduction du recours aux énergies fossiles **ET** des investissements massifs vers les solutions de décarbonation telles que l'efficacité énergétique, les énergies renouvelables, l'électrification ou encore l'hydrogène vert, n'est pas seulement un défi environnemental et social. La **transition** que la Chine a déjà largement démarrée est aussi **un défi économique et de souveraineté énergétique pour réduire les dépendances**. On pourrait donc assister pendant la COP 31 à des avancées de blocs de pays (Europe, Japon, Australie...) et/ou de secteurs économiques qui répondront partiellement aux défis économiques et géopolitiques posés en matière énergétique. Surtout, on peut raisonnablement espérer assister à **des avancées concrètes sur les solutions (volet opportunités, renouvelables...)** face aux fronts s'opposant à la réduction des émissions de GES (volet risques).

Bonne lecture !



Edmond de Rothschild Asset Management co-sponsorise la Chaire Finance Durable et Investissement Responsable, co-dirigée par l'École Polytechnique et la Toulouse School of Economics et co-sponsorise le prix européen de la recherche FIR - PRI.



Affronter les enjeux du vieillissement de la population.

Le vieillissement de la population constitue l'un **des principaux changements démographiques structurels** auxquels nos sociétés sont confrontées. Il s'accompagne d'une augmentation des situations de perte d'autonomie, d'un recours accru aux dispositifs de soins et d'accompagnement médico-social, et interroge profondément la soutenabilité de nos systèmes de protection sociale. Quelques chiffres clé l'illustrent. En France, entre 2021 et 2031, la progression des 75-84 ans devrait être proche de 50 %¹ ; 1 actif sur 4 sera aidant en 2030² ; les personnes en perte d'autonomie pourraient passer de 2,2 à 4 millions d'ici à 2050³.

Au-delà de la question du financement du grand âge, **les enjeux associés** sont donc multiples : prévention et santé, adaptation de l'habitat et des territoires, accompagnement des aidants, lien social et inclusion, mobilité et autonomie...

Ainsi en juin 2026, comme nous l'avions fait en 2024 sur le sujet du Handicap, Edmond de Rothschild Asset Management a répondu positivement à l'appel à participer aux travaux d'**un groupe de travail « Bien Vieillir » du FIR** (Forum pour l'Investissement Responsable). Celui-ci est porté conjointement par le FIR, la CDC et Colville Capital Partners.

Les travaux s'organisent en trois sous-groupes, structurés par type d'acteurs à auditionner : Entreprises (cotées et non cotées) / Institutionnels et investisseurs / Acteurs publics & société civile (pouvoirs publics, associations, syndicats et académiques). Ces travaux seront concentrés sur un périmètre français. **Edmond de Rothschild Asset Management est co-pilote du sous-groupe Entreprises.**

Ce Groupe de Travail vise à structurer une réflexion de place sur le vieillissement, l'autonomie et l'investissement responsable. Trois objectifs ont été définis :

- Traduire un enjeu social en thématique d'impact : faire émerger un cadre partagé pour positionner le bien vieillir comme thématique d'investissement à impact grâce à une meilleure identification des risques et opportunités
- Établir un cadre méthodologique et un socle d'indicateurs susceptibles d'être repris par les fournisseurs de données ESG et retranscrits dans la CSRD
- Proposer un cadre d'engagement pour structurer le dialogue avec les entreprises exposées.

Une restitution de ces travaux est prévue au second semestre 2027.

1, 2, 3,: Source : INSEE

La canicule de l'été 2026 : un record climatique et humain pour l'Europe.

L'été 2026 restera comme le plus chaud jamais enregistré en Europe occidentale, dépassant même la référence historique de 2003. Selon le service européen Copernicus sur le changement climatique (C3S), la température moyenne combinée de juin et juillet en Europe occidentale a atteint 21,62 degrés, soit 2,79 degrés au-dessus de la moyenne 1991-2020, tandis qu'août 2026 s'est imposé comme le mois le plus chaud jamais mesuré à l'échelle mondiale, avec une température moyenne de 16,96 degrés. Sur l'ensemble de la planète, la période juin-août 2026 égale 2024 comme saison estivale la plus chaude jamais enregistrée.

Carlo Buontempo, directeur de C3S, a résumé la situation en des termes sans détour : "Nous n'avons pas connu un tel climat de notre vivant et peut-être même pas depuis l'avènement de notre civilisation."

Un bilan humain lourd

Ces records thermiques se sont traduits par une mortalité exceptionnelle. Selon des données provisoires de la plateforme de surveillance EuroMomo, relayées par l'AFP, plus de 35 000 décès excédentaires ont été recensés en Europe au cours de l'été. Un comptage de l'AFP portant sur huit pays (Autriche, Belgique, Angleterre, France, Allemagne, Pays-Bas, Portugal et Espagne) fait état de 33 000 décès liés directement ou indirectement à la chaleur. La dernière semaine de juin a été la plus meurtrière, avec près de 16 000 décès excédentaires.

La France a comptabilisé environ 7 300 décès excédentaires liés à la canicule, dont 75% concernaient des personnes de 75 ans ou plus.

Sécheresse, feux de forêt et infrastructures sous tension

La chaleur s'est accompagnée d'une sécheresse marquée. En juillet, 95% du territoire métropolitain français et 99% de la Suisse se trouvaient en situation de sécheresse, des niveaux inédits depuis la création de l'Observatoire européen de la sécheresse en 2012. Plusieurs grands fleuves ont atteint des niveaux historiquement bas : le Rhin en Allemagne, menacé de devenir impraticable pour le transport fluvial, ainsi que le Danube et la Vistule en Pologne. La baisse du débit du Danube a même conduit la Hongrie et la Roumanie à envisager, fin juillet, la fermeture temporaire de centrales nucléaires dépendantes de son eau de refroidissement.



“L'Europe demeure le continent qui se réchauffe le plus rapidement au monde, ce qui explique l'intensité disproportionnée des vagues de chaleur observées par rapport à la moyenne planétaire.”

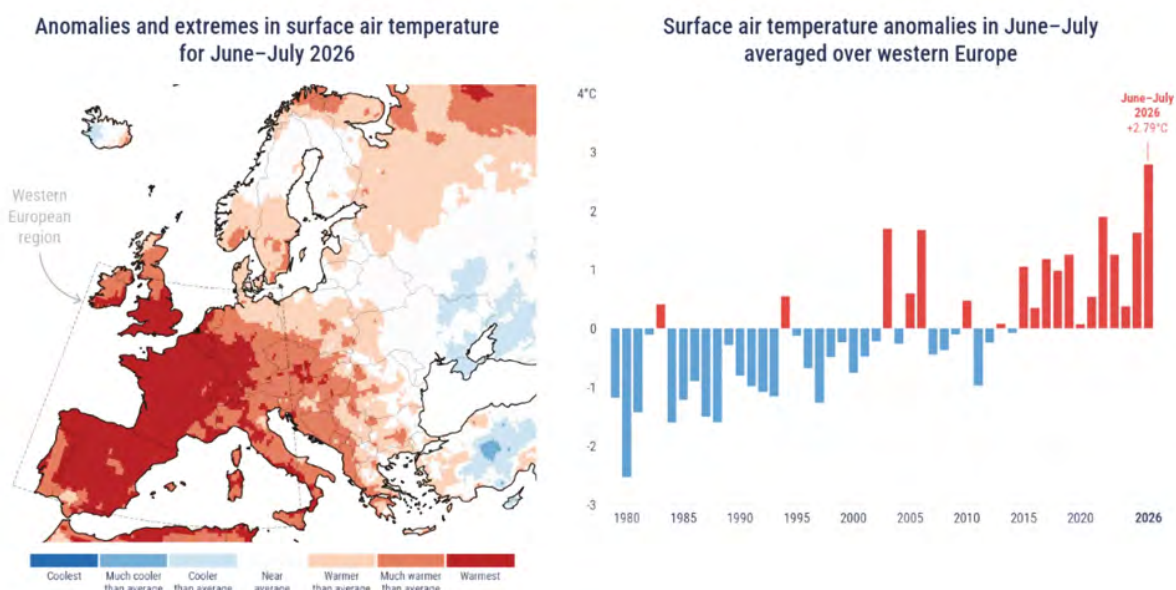
Les feux de forêt ont également marqué la saison. En France, l'incendie ayant touché la Gironde est désormais le deuxième plus grand feu de forêt recensé en France depuis 1949, tandis que plus de 10 000 hectares de pinède ont été détruits par un feu au nord-ouest d'Athènes.

Un phénomène appelé à se répéter

Les scientifiques s'accordent sur l'origine du phénomène : le réchauffement climatique d'origine humaine, amplifié cette année par le développement d'un épisode El Niño dans le Pacifique. L'Europe demeure le continent qui se réchauffe le plus rapidement au monde, ce qui explique l'intensité disproportionnée des vagues de chaleur observées par rapport à la moyenne planétaire. Les services météorologiques européens appellent désormais à considérer ces épisodes non plus comme des exceptions, mais comme une nouvelle norme climatique à laquelle les infrastructures, les systèmes de santé et les pratiques agricoles devront s'adapter durablement.

Average June–July temperature for western Europe reaches record high

Data: ERA5 • Reference period: 1991–2020 • Credit: C3S/ECMWF



Sources : Copernicus Climate Change Service (C3S), Agence France-Presse (AFP), plateforme EuroMomo, Organisation mondiale de la santé (OMS).

Engagement actionnarial : le leadership, clé de l'action collective ?

L'engagement actionnarial sur les enjeux environnementaux et sociaux s'est considérablement développé parmi les investisseurs institutionnels. Pourtant, fédérer des dizaines d'acteurs autour d'un objectif commun reste un exercice complexe. Passagers clandestins, divergences de priorités et manque de responsabilisation peuvent fragiliser le pouvoir de négociation d'une coalition face aux entreprises ciblées. Jusqu'à récemment, les données empiriques permettant de déterminer si l'organisation même d'une coalition, au-delà de sa taille ou des actifs qu'elle représente, influence réellement l'issue d'une démarche d'engagement demeuraient toutefois limitées.

L'engagement collaboratif réunit généralement des investisseurs aux profils variés, tant par leur taille que par leur degré d'implication, autour d'une même campagne. Certains se contentent de signer une lettre commune et de suivre les avancées à distance, tandis que d'autres jouent un rôle plus actif en pilotant le dialogue avec l'entreprise ciblée. Jusqu'ici, cette distinction a fait l'objet de peu d'analyses formelles. Le succès des démarches d'engagement a principalement été attribué au nombre d'investisseurs mobilisés ou au montant des actifs qu'ils représentent collectivement.

Cet article explore une autre piste. À partir de données inédites issues de la plateforme de collaboration des Principes pour l'investissement responsable (PRI), principal espace de coordination du dialogue collectif entre investisseurs responsables, il examine si la désignation de responsables formels, plutôt que la seule mobilisation du plus grand nombre, constitue un facteur déterminant de réussite. L'étude s'intéresse également aux implications de cette responsabilité pour les investisseurs qui acceptent de prendre la tête de ces initiatives.

Le leadership, un levier de coordination

À première vue, désigner un ou plusieurs chefs de file au sein d'une coalition réunissant des dizaines d'institutions peut sembler apporter peu de valeur ajoutée. Tous les participants poursuivent, après tout, un objectif commun et disposent, en principe, du même accès aux informations publiques relatives à l'entreprise ciblée. Dès lors, comment la désignation d'un responsable pourrait-elle modifier sensiblement les chances de succès d'une campagne ?



Les auteurs s'appuient sur un principe bien établi en théorie économique : lorsqu'un acteur bénéficie d'un avantage informationnel ou réputationnel, son engagement visible en faveur d'une initiative peut améliorer les résultats de l'ensemble du groupe. En assumant clairement la responsabilité de l'action collective, il rassure les autres participants quant à la pertinence de la démarche et les incite à la soutenir. À l'inverse, en l'absence de chef de file, les coalitions risquent de se contenter d'un résultat sous-optimal, même lorsque l'information est partagée de manière relativement symétrique entre leurs membres. Ce mécanisme renvoie au problème classique du passager clandestin dans la production collective : chacun peut être tenté de bénéficier des efforts du groupe sans contribuer à la hauteur de ses capacités.

La plateforme de collaboration des PRI offre un cadre particulièrement propice à l'étude de cette hypothèse. Entre 2007 et 2015, 224 organisations d'investissement issues de 24 pays, représentant collectivement 23 000 milliards de dollars d'actifs en 2017, ont participé à 31 initiatives d'engagement coordonnées, ciblant 960 sociétés cotées dans 63 pays. Un élément essentiel du dispositif tient au fait que la structure de chaque initiative était déterminée par le secrétariat des PRI, et non par les investisseurs eux-mêmes.

Deux modèles d'organisation étaient ainsi distingués :

- Le modèle à deux niveaux : un ou plusieurs investisseurs chefs de file assumaient formellement la responsabilité de conduire le dialogue avec l'entreprise ciblée, avec le soutien d'un groupe plus large de signataires.
- Le modèle à un seul niveau : tous les investisseurs participants disposaient du même statut, sans chef de file désigné pour coordonner la campagne.

Sur les 31 initiatives étudiées, 15 reposaient sur le modèle à deux niveaux. Le succès de chaque démarche était évalué au regard de critères spécifiques, définis conjointement par le secrétariat des PRI et les investisseurs participants : amélioration de la transparence et des informations publiées, révision d'une politique d'entreprise ou encore progression mesurable d'un indicateur de performance.

Deux exemples issus de l'échantillon illustrent cette différence. En 2011, une campagne organisée selon le modèle à un seul niveau a réuni 13 signataires afin d'interpeller 91 entreprises sur l'insuffisance de leurs informations relatives au carbone, au moyen d'une lettre commune, sans qu'aucun investisseur ne soit formellement chargé de piloter la démarche. À l'inverse, en 2012, une initiative consacrée aux relations sociales au sein de l'entreprise s'est appuyée sur un comité de pilotage composé de 11 investisseurs chefs de file. Ceux-ci ont commandé des travaux de recherche indépendants, élaboré des grilles d'évaluation et conduit directement le dialogue avec 25 entreprises du secteur de la distribution, réparties dans 14 pays, au nom d'un groupe de soutien beaucoup plus large.

Les résultats sont particulièrement marquants. Sur les 1 077 démarches individuelles d'engagement pour lesquelles une issue a été documentée, le taux de réussite atteint 72,6 % dans le modèle à deux niveaux, contre 32,8 % dans le modèle à un seul niveau. Après prise en compte des différences entre les entreprises ciblées, les thématiques abordées et la composition des coalitions, l'avantage estimé associé à la présence d'un chef de file demeure compris entre 23 et 31 points de pourcentage. Cet effet est considérable, sachant que le taux de réussite moyen s'établit à 52,7 % sur l'ensemble de l'échantillon. Les résultats restent par ailleurs robustes quelle que soit l'ancienneté de la collaboration entre les investisseurs, ce qui tend à écarter l'hypothèse selon laquelle l'avantage observé s'expliquerait simplement par un apprentissage progressif du travail collectif.

« La présence de chefs de file formellement désignés semble renforcer la coordination, apporter une connaissance plus fine du contexte local et conférer davantage de crédibilité à la démarche. Elle permet ainsi de transformer un groupe d'investisseurs aux intérêts convergents en une coalition véritablement coordonnée. »

Deux mécanismes au service de l'efficacité

Tous les investisseurs ne sont pas également aptes à assumer un rôle de chef de file. L'étude met en évidence deux mécanismes distincts par lesquels le leadership améliore les chances de succès.

Le premier est d'ordre informationnel. Les investisseurs dont le siège se situe dans le même pays que l'entreprise ciblée obtiennent des résultats sensiblement meilleurs. Cet avantage est d'autant plus marqué lorsque l'entreprise évolue dans un environnement informationnel opaque ou peu transparent. La proximité géographique peut ainsi faciliter l'accès à des informations pertinentes et à une meilleure compréhension du contexte local.

Le second mécanisme relève de la réputation. Les démarches pilotées par des investisseurs bénéficiant d'un historique solide en matière d'engagement ont davantage de chances d'aboutir. Cet effet est particulièrement prononcé lorsque les investisseurs chefs de file sont établis dans des pays où les normes sociales relatives aux enjeux environnementaux et sociaux sont bien ancrées.

Parmi les 224 investisseurs ayant collaboré, seuls 90 ont pris un rôle de premier plan. Ils présentent un profil commun : des participations plus importantes dans les entreprises ciblées, des processus internes d'engagement plus structurés et une participation plus active à d'autres initiatives collaboratives. Leur disponibilité constitue également un facteur déterminant. Les investisseurs sont nettement moins susceptibles d'accepter une nouvelle responsabilité de pilotage lorsqu'ils dirigent déjà une autre initiative en cours. Ce constat confirme que le leadership implique un investissement réel en temps et en ressources, et ne se résume pas à un titre honorifique.



Les enseignements de l'étude

Au-delà de la réussite des démarches d'engagement, l'étude analyse leurs effets sur la performance financière des entreprises ciblées, ainsi que sur les flux de collecte des investisseurs qui les pilotent.

Par rapport aux niveaux observés avant l'engagement, les entreprises ciblées par des initiatives organisées selon le modèle à deux niveaux enregistrent une hausse estimée de 4,7 points de pourcentage de leur rendement boursier anormal annualisé, ainsi qu'une progression de 0,9 point de pourcentage de leur rentabilité des actifs (ROA) au cours des deux premières années. À la troisième année, ces hausses atteignent respectivement 9,4 et 2,3 points de pourcentage. Les initiatives organisées selon le modèle à un seul niveau ne présentent pas d'évolution comparable sur ces deux indicateurs.

Plusieurs tests de robustesse suggèrent que ces résultats ne s'expliquent probablement ni par une meilleure sélection initiale des titres ni par un simple phénomène de retour à la moyenne. Sans constituer une preuve définitive de causalité, ces éléments confortent l'hypothèse selon laquelle un engagement bien piloté peut contribuer à l'amélioration de la performance financière des entreprises ciblées.

Pour les investisseurs, assumer un rôle de chef de file présente également un intérêt commercial. La participation à une démarche d'engagement réussie est associée à une augmentation de 18,3 % des flux de collecte ultérieurs, tandis qu'aucun effet comparable n'est observé lorsque la démarche échoue. Ce résultat suggère que les clients valorisent les résultats obtenus plutôt que la simple participation à une initiative collective.

Par ailleurs, l'expérience préalable du leadership est associée à une hausse supplémentaire de 8,9 % des flux de collecte, indépendamment du succès de l'initiative pilotée. Les clients semblent donc également valoriser le signal de crédibilité et d'implication que représente la prise de responsabilité dans une démarche d'engagement.

Dans leur ensemble, ces résultats suggèrent que l'efficacité de l'engagement collaboratif dépend moins du nombre de participants ou du montant cumulé de leurs actifs que de la manière dont les responsabilités sont réparties au sein de la coalition.

Ils éclairent également un débat plus large dans l'investissement responsable : celui qui oppose une approche fondée sur la création de valeur à une approche davantage guidée par les valeurs. Dans la première, l'engagement constitue un levier de gestion des risques et de création de valeur, sans nécessairement impliquer d'arbitrage défavorable à la performance financière. Dans la seconde, l'investissement responsable repose plus étroitement sur des choix d'exclusion fondés sur des considérations éthiques ou environnementales et sociales.

Les résultats de l'étude s'inscrivent dans la logique de la première approche : un engagement efficacement piloté semble pouvoir concilier une amélioration de la performance financière et des progrès mesurables au regard d'objectifs environnementaux et sociaux prédéfinis. Cette articulation renvoie directement aux débats actuels sur la compatibilité entre l'engagement actionnarial en matière environnementale et sociale et les obligations fiduciaires des investisseurs.

Pour les sociétés de gestion et les détenteurs d'actifs qui souhaitent développer des initiatives collaboratives, la principale leçon n'est pas que chaque campagne doive adopter une structure identique. Elle est plutôt que la clarté des responsabilités, la connaissance du contexte local et la mobilisation de ressources suffisantes pour exercer les activités d'engagement actionnarial sont des conditions essentielles à l'efficacité de l'action collective. Ce sont aussi des caractéristiques que les clients semblent prêts à valoriser lorsque les investisseurs choisissent de prendre l'initiative plutôt que de se limiter à un rôle de soutien.

Auteurs



Oğuzhan Karakaş est professeur de finance à la Cambridge Judge Business School, où il dirige le programme MPhil en finance et co-dirige le Centre for Endowment Asset Management. Il est titulaire d'un doctorat en finance de la London Business School et a précédemment été professeur assistant de finance à la Carroll School of Management du Boston College. Ses travaux sur la responsabilité sociale des entreprises ont reçu une mention honorable pour le prix Moskowitz 2025, le prix de l'Institut Brandes 2021, le prix Hakan Orbay Young Researcher 2019, le prix de recherche ICPM 2017, le prix Impact du vice-chancelier de l'Université de Cambridge 2017, le prix européen de recherche FIR-PRI finance et durabilité 2016, le prix IRRCi Research Award 2015 (mention honorable) et le prix Moskowitz 2012.



Elroy Dimson est professeur de recherche en finance à la Cambridge Judge Business School et Bye-Fellow du Gonville and Caius College de Cambridge. Il est cofondateur et président du Centre for Endowment Asset Management à Cambridge. Les recherches d'Elroy portent sur l'investissement à long terme, la stratégie des fonds de dotation, l'investissement responsable et l'histoire financière. Parmi ses ouvrages figurent *Triumph of the Optimists*, *Global Investment Returns Yearbook*, *Financial Market History*, *Endowment Asset Management*, *Cases in Corporate Finance* et *Stock Market Anomalies*. Ses travaux ont été largement cités dans *The Economist*, *Financial Times*, *The Times*, *Wall Street Journal*, *New York Times*, *Fortune*, *Forbes*, *Barron's* et *The Investors' Chronicle*.



Dr. Xi Li est professeur associé de comptabilité à la London School of Economics. Elle a obtenu son doctorat en comptabilité à la London Business School et se spécialise dans le reporting et la divulgation financière, la responsabilité sociale des entreprises et l'engagement des actionnaires sur les questions environnementales, sociales et de gouvernance. Ses recherches ont été publiées dans des revues comptables et financières de premier plan et ont reçu de nombreux prix, dont le premier prix du concours de recherche du Brandes Institute Institute, le prix international de gestion des pensions (ICPM), le prix Moskowitz, et le prix FIR-PRI du meilleur article de recherche publié. Ses travaux ont été cités par les principaux médias et mentionnés dans des documents réglementaires.



Focus sur Zurich Insurance.

Le secteur de l'assurance est de plus en plus exposé aux risques climatiques dans ses deux principales activités : la souscription de contrats d'assurance, notamment auprès de clients entreprises, dont certains opèrent dans des secteurs fortement émetteurs de carbone ou investissent dans des actifs énergétiques traditionnels, expose les assureurs à des modèles économiques directement remis en question par la transition énergétique; et les activités d'investissement, dont une partie des actifs est exposée via les marchés financiers, l'immobilier et les fonds infrastructure.

Fondé en 1872, initialement spécialisé dans la réassurance, Zurich Insurance est devenu l'un des principaux assureurs directs mondiaux, avec une présence solidement établie dans les économies développées d'Europe, d'Amérique et d'Asie. Parmi les assureurs multirisques, le groupe se distingue par la qualité de son identification et de son intégration des risques climatiques.

Son engagement continu au sein de la Net Zero Asset Owner Alliance (NZAOA), la part significative de la rémunération des dirigeants liée à des objectifs climatiques pertinents, l'évaluation et la publication transparente de son exposition aux risques physiques dans ses portefeuilles de souscription et d'investissement, ainsi que son rôle reconnu de leader de l'engagement en amont comme en aval, contrastent avec un secteur marqué par les reculs, l'abandon d'objectifs et une moindre publication de données climatiques. Nous soulignons également la qualité de sa gouvernance : un conseil indépendant supervisant une équipe dirigeante expérimentée et diversifiée, qui oriente clairement le groupe depuis 2016.

Une incertitude subsiste toutefois, suite à la vague de retraits d'entreprises en 2025 : le retrait de son engagement à fixer des cibles SBTi conformes à une trajectoire de 1,5 °C.

Les informations sur les sociétés ne sauraient être assimilées à une opinion d'Edmond de Rothschild Asset Management (France) sur l'évolution prévisible desdites valeurs et, le cas échéant, sur l'évolution prévisible du prix des instruments financiers qu'elles émettent. Ces informations ne sont pas assimilables à des recommandations d'acheter ou de vendre des actions de ces sociétés.

Environnement

La qualité de l'air continue de s'améliorer en Europe.

Les normes UE pour les particules fines (PM_{2,5}) et le dioxyde d'azote sont désormais respectés dans la majorité des zones du continent.

Source : Agence européenne pour l'environnement (EEA), avril 2026

Social

2,1 milliards de personnes en situation d'insécurité alimentaire modérée ou sévère.

Ces personnes ont dû, à certains moments, réduire la quantité ou la qualité de leur alimentation en 2025.

Source : FAO, IFAD, UNICEF, PAM, OMS - Rapport SOFI 2026

Projet Ampère.

Le projet Ampère est le premier financement par dette de Milence, un réseau public paneuropéen de recharge en phase de démarrage, dédié aux poids lourds et aux camions électriques de moyen tonnage. Milence est une coentreprise des trois principaux constructeurs européens de camions, Volvo, Daimler Truck et TRATON. Ensemble, ils représentent environ 70 % du marché européen et ont engagé 500 M€ de fonds propres. BRIDGE a structuré un financement senior garanti de 120 M€, qui complète ces fonds propres et contribue au déploiement de 70 nouveaux sites. BRIDGE a également ancré le financement avec un engagement de 70 M€. La transaction a été signée le 30 avril 2026.

Site de recharges Milence



Le projet s'inscrit dans l'un des secteurs les plus difficiles à décarboner : le fret routier. Les camions électriques à batterie constituent une solution de premier plan. Sur l'ensemble de leur cycle de vie, ils permettent de réduire les émissions de gaz à effet de serre de plus de 65 % par rapport aux camions diesel classiques, et de plus de 90 % lorsque l'électricité utilisée est exclusivement renouvelable¹. Le principal frein à l'électrification des flottes réside désormais dans les infrastructures, et non dans les véhicules. La dernière génération de camions électriques offre une autonomie de plus de 700 km avec une seule recharge. L'électrification du transport longue distance nécessite toutefois un réseau continu de stations et une recharge rapide afin de limiter les temps d'arrêt des conducteurs.



Les normes européennes contraignantes en matière de CO₂ imposent aux nouveaux camions de plus de 7,5 tonnes de réduire leurs émissions de 43 % à partir de 2030, puis de 90 % à partir de 2040, créant un cadre réglementaire favorable à l'électrification. Alors que les constructeurs déploient de nouveaux modèles, le défi est le manque d'infrastructures de recharge à l'échelle du mégawatt le long des principaux corridors logistiques. Les capacités du réseau y sont limitées et les sites les plus attractifs sont sécurisés rapidement.

32 sites

de recharges

8,46 GWh

capacité de charge
d'électricité annuelle

100 %

électricité renouvelable

À la signature, Milence exploitait 32 sites dédiés à la recharge des camions, fournissant 8,46 GWh d'électricité en rythme annuel. Dans la mesure du possible, l'électricité provenait à 100 % de sources renouvelables. Les sites étaient également équipés de systèmes de stockage par batteries et d'installations solaires photovoltaïques. Le financement contribue au développement d'infrastructures pérennes pour les opérateurs de fret, confrontés à des exigences croissantes de reporting des émissions et à des engagements liés au Scope 3. Cette transaction emblématique illustre la contribution de BRIDGE à la transition énergétique.

En cohérence avec l'engagement exigeant de BRIDGE en matière d'ESG, le contrat de financement intègre un Plan d'action environnemental et social (ESAP). Celui-ci définit un cadre global comprenant des plans d'urgence propres à chaque site, notamment face aux risques d'incendie et d'inondation, une feuille de route de certification pour certaines normes environnementales, de santé et de sécurité et de management de la qualité, ainsi qu'une stratégie de fin de vie des installations.

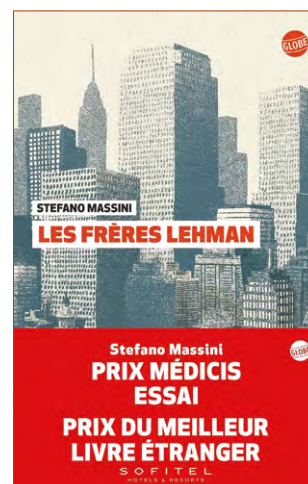
1. Adrian O'Connell, Nikita Pavlenko, Georg Bieker, Stephanie Searle; "A Comparison of The Life-Cycle Greenhouse Gas Emissions of European Heavy-Duty Vehicles And Fuels"; The International Council on Clean Transportation; February 2023; <https://edr.chlu.isolation.menlo/doc/docview/viewer/docN9540EDDB2276bf71eadc5bb-d611aafb1c4c0f9c65c8f3a5e4af69222a2b5c79bb375ef359e3b>

Comment l'ambition individuelle devient une mécanique collective.

Retracer l'histoire de Lehman Brothers, et plus largement de l'essor du capitalisme, en vers libres : tel est le pari de Stefano Massini. Dans ce long poème épique, il raconte l'arrivée des trois frères Lehman en Amérique en 1844, le développement de leur magasin de tissus en Alabama, puis leur conversion au commerce du coton, du café et du pétrole, jusqu'à faire de leur nom l'un des temples de Wall Street.

Cette fresque familiale, qui traverse la guerre de Sécession, l'abolition de l'esclavage, la Grande Dépression et les conflits mondiaux, suit l'évolution de la société américaine autant que les tourments intimes de ses protagonistes : les cauchemars de l'un, la tendresse de l'autre, les fractures de la transmission.

Avec humour et virtuosité, Massini montre comment l'ambition individuelle devient une mécanique collective, parfois aveugle aux coûts humains et sociaux de la prospérité. Une œuvre foisonnante, à la fois saga familiale, chronique économique et interrogation très actuelle sur les excès de la finance.



Les frères Lehman,
par Stefano Massini

Avertissement

Communication publicitaire : Ceci est une communication marketing.

Octobre 2026. Document non contractuel exclusivement conçu à des fins d'information. Toute reproduction ou utilisation de tout ou partie de son contenu est strictement interdite sans l'autorisation du groupe Edmond de Rothschild. Les informations figurant dans ce document ne sauraient être assimilées à une offre ou une sollicitation de transaction dans une juridiction dans laquelle ladite offre ou sollicitation serait illégale ou dans laquelle la personne à l'origine de cette offre ou sollicitation n'est pas autorisée à agir. Ce document ne constitue pas et ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement, un conseil fiscal ou juridique, ou une recommandation d'acheter, de vendre ou de continuer à détenir un investissement. EdRAM ne saurait être tenu responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base des informations figurant dans ce document. Ce document n'a pas été revu ou approuvé par un régulateur d'une quelconque juridiction. Les données chiffrées, commentaires, projections, et autres éléments figurant dans cette présentation reflètent le sentiment d'EdRAM sur les marchés, leur évolution, compte tenu du contexte économique et des informations possédées à ce jour. Ils peuvent ne plus être pertinents au jour où l'investisseur en prend connaissance. EdRAM ne saurait être tenu responsable de la qualité ou l'exactitude des informations et données économiques issues de tiers. « Edmond de Rothschild Asset Management » ou « EdRAM » est le nom commercial des entités de gestion d'actifs du groupe Edmond de Rothschild. Ce nom fait également référence à la division Asset Management du groupe Edmond de Rothschild.

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)

47, rue du Faubourg Saint-Honoré, 75401 Paris Cedex 08

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 11.033.769 euros -

Numéro d'agrément AMF GP 04000015 - 332.652.536 R.C.S. Paris

